

Au lendemain de notre réunion d'informations et devant les réactions variées à la présentation de la situation, je souhaiterais brosser un bilan récapitulatif des éléments.

Qui suis-je pour le faire mais si une certaine incompréhension règne, et une grande impatience, peut-être serait-il utile de reconceptualiser les choses.

Certains sont à bord de l'esquif ERC depuis 12, 11, 7, 5, 2, 1 an(s) et, assez légitimement, commencent à trouver le temps fort long.

Aujourd'hui, un dernier ( ? ) défi est encore à relever : trouver les 15, 20 millions nécessaire à conduire la phase III de l'enregistrement du traitement !

L'analyse ou l'expérience de la gestion d'une situation équivalente dans d'innombrables autres biotechs démontre que cette étape est cruciale, et malheureusement souvent fatale à l'entreprise.

La solution classique consiste à « solliciter » les actionnaires, pour beaucoup dans le même état d'esprit que nombre d'entre nous aujourd'hui, pour réunir les fonds. Devant leurs réticences, la technique généralement utilisée est l'augmentation de capital. Pour motiver les investisseurs légitimement frileux, cette augmentation est le plus souvent accompagnée d'une offre alléchante (j'ai souvenir d'offres allant jusqu'à 10 actions pour le prix d'une) ayant pour double effet déplaisant, tout en sauvant les meubles, de diluer les actionnaires historiques de la première heure ne participant pas et de plomber notablement la valorisation de l'action. Souvent, enfin, ces appels de la dernière chance ne suffisent pas et exposent la société à périr ou à devoir se brader sur le marché...

De tout ceci, il n'est pas question ici...

Saluons particulièrement l'audace de la voie choisie par ERC ! Pour financer ses 15/20 millions de phase III, le board a choisi une solution « sidérante » !

1<sup>er</sup> niveau => développer une filiale ERC Pharma regroupant des pharmacies classiques sur le marché belge. On parle ici de 8 ou 10 pharmacies, établies et aux chiffres d'affaires connus, autofinancées par leurs activités et par de classiques prêts bancaires. ERC escompte environ 150.000/200.000 de rentrées mensuelles de cette structure. Pas assez pour accompagner une phase III mais de nature à détendre les finances day to day de la société.

2<sup>ème</sup> niveau => Le grand intérêt de cette approche est de financer le projet bien au-delà des attentes et de libérer définitivement l'avenir d'ERC du cheminement chaotique d'une phase III exposée aux aléas de multiples organismes extérieurs.

Il s'agit d'acquérir une ou deux sociétés pharmaceutiques d'envergures, l'une anglaise et l'autre française. On parle ici de centaines de millions d'invests ( ! ) qu'il convient donc de financer ! ERC a depuis quasiment son lancement créé un stock d'actions vouées à ce genre d'opération. Suite au split de 10 intervenu il y a quelques années, la société a encore (suivant une estimation faite durant la réunion) environ 155 millions d'actions vouées à cet usage. A l'époque nous étions nombreux à nous demander quel sens cela avait de compter plus d'un milliard d'actions ! Par on ne sait quel tour de passe-passe, ERC est parvenu à pouvoir lever ces fonds auprès de majors américains (fonds d'invests) en contrepartie d'actions ERC, des

lettres d'intentions fermes en attestent. La transaction se ferait sur la base d'une action valorisée aux alentours des 5 euros.

Cette approche a comme conséquence immédiate d'augmenter considérablement et définitivement la valorisation de la société, sans dilution des actionnaires et sans le moindre apport financier autre qu'en actions. Cette approche aussi, dégage à l'évidence les moyens de financer l'aboutissement du Gliovac, ce qui, ne le perdons pas de vue, est le défi originel !

Soyons francs, on aurait demandé aux actionnaires un feu vert pour réaliser ce genre d'opération en la finançant par l'émission d'actions, la plupart aurait déjà été ravi...

En conclusion,

- Le temps nous semble long,
- L'équipe est remarquablement innovante et conserve malgré ce marathon toute son énergie,... respect !
- À l'exception du niveau 1, rien n'est fait...
- Nous serions aux portes d'une phase cruciale et définitive,
- La conclusion d'un seul des deux deals du niveau 2 permettrait déjà d'atteindre les objectifs,
- N'oublions jamais qu'en biotech, l'absence de mauvaises nouvelles est déjà en soit une excellente nouvelle...

Il nous reste donc encore à faire preuve d'un peu de patience, à y croire ou à l'espérer, et à supporter les efforts de l'équipe en cette phase décisive...

Joyeuses fêtes à tous, et vivement 2024 !

Didier Mulders

Un actionnaire parmi d'autres...